

信用等级公告

联合评字[2016]353 号

芜湖市交通投资有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司拟发行的 2016 年第一期芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设专项债券进行了主动评级，确定：

芜湖市交通投资有限公司主体长期信用等级为 AA+_{pi}，评级展望为“稳定”

2016 年第一期芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设专项债券信用等级为 AA+_{pi}

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年四月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

2016 年第一期芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设 专项债券主动评级报告

评级结果：

发行人长期信用等级：AA+_{pi}

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA+_{pi}

本期债券发行额度：14 亿元

本期债券期限：7 年

偿还方式：按年付息，存续期第 3、4、5、6、

7 年末分别偿付 20% 本期债券本金

发行目的：5 亿元用于项目建设，4.5 亿元用于

项目收购，4.5 亿元用于补充营运资金

评级时间：2016 年 4 月 26 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	79.08	100.55	109.03
所有者权益(亿元)	65.92	73.48	82.91
长期债务(亿元)	3.59	4.11	10.42
全部债务(亿元)	5.51	12.88	12.71
营业收入(亿元)	0.95	8.12	8.06
净利润(亿元)	0.33	5.19	5.51
EBITDA(亿元)	1.01	6.69	7.07
经营性净现金流(亿元)	-0.01	3.12	-4.00
营业利润率(%)	25.66	17.48	17.51
净资产收益率(%)	0.49	7.06	6.65
资产负债率(%)	16.64	26.92	23.95
全部债务资本化比率(%)	7.72	14.92	13.29
流动比率(%)	229.74	203.12	531.68
EBITDA/全部债务(倍)	0.18	0.52	0.56
EBITDA 利息倍数(倍)	2.28	7.48	7.05
EBITDA/本期发债规模(倍)	0.07	0.48	0.50

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；本报告中数据如无特别注明均为合并口径。

评级观点

芜湖市交通投资有限公司（以下简称“公司”）是芜湖市城市基础设施建设、城市交通设施建设、交通项目资金融资投资的主体。目前，芜湖市经济发展趋势良好，地方财政实力不断增强。联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对公司的评级反映了公司在资产注入、财政补贴、项目回购业务等方面得到了芜湖市政府的有力支持；同时，联合评级注意到，公司回购款到位情况差、自身盈利能力较弱、应收款项对公司资金形成占用等因素对公司信用水平带来负面影响。

随着公司业务不断推进，对未来公司收入规模形成支撑。联合评级对公司评级展望为“稳定”。

本期债券设置提前分期偿还条款，一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。基于对公司主体长期信用状况及本期专项债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期专项债券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 芜湖市经济发展稳定，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司在芜湖市交通基础设施建设业务方面具有一定的垄断优势，获得了政府在资金资产注入、财政补贴及项目回购等方面的有力支持。
3. 本期债券设置提前分期偿还条款，一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

关注

1. 公司代建公路建造业务应收账款持续上升，回购款到位及时性有待改善；整体资产质量一般。
2. 公司利润对公允价值变动损益和政

府补贴依赖性强。

3. 芜湖市地方政府债务率高。

4. 本期债券发行规模大, 对公司现有债务结构影响很大。本期债券发行后, 公司负债水平将显著升高。

分析师

唐玉丽

电话: 010-85172818

邮箱: tangyl@unitedratings.com.cn

蒲雅修

电话: 010-85172818

邮箱: puyx@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

本评级报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的相关基础信息主要由芜湖市交通投资有限公司提供，联合评级无法保证所引用文件资料内容的真实性、准确性和完整性。

本评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因芜湖市交通投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。联合评级、评级人员与芜湖市交通投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若本报告所依据的基础信息发生变化，联合评级将对芜湖市交通投资有限公司主体及本次债券的信用状况重新进行分析判断，其信用等级有可能发生变化。

分析师：

 蒲雅修

联合信用评级有限公司

一、主体概况

芜湖市交通投资有限公司（以下简称“公司”或“芜湖交投”）是于 2006 年 11 月 30 日，由芜湖市国有资产监督管理委员会根据芜政秘【2006】64 号芜湖市人民政府关于同意成立芜湖市交通投资有限公司的批复出资组建的国有独资公司，公司设立时注册资本为人民币 30,000 万元，由芜湖市国有资产管理委员会授权芜湖市交通运输局以货币资金出资 9,000 万元，土地使用权出资 21,000 万元；2012 年 11 月根据公司股东会决议和修改后的公司章程，芜湖市国有资产监督管理委员会对公司增资 143,349.80 万元，由芜湖市财政局代转增资款项，增资后实收资本为 173,349.80 万元；2012 年 11 月，根据芜湖市国有资产监督管理委员会文件国资经【2012】140 号关于同意公司增加注册资本的批复，公司增资 376,650.20 万元，其中由芜湖市国有资产监督管理委员会投入的 10 块土地使用权，面积为 196,749.88 平米，评估作价 247,018.09 万元增资；另外，公司根据股东会决议将资本公积 83,716.15 万元转增资本。2012 年 11 月 29 日，公司收到芜湖市国有资产监督管理委员会投入的芜湖市公共交通集团有限公司全部股权 11,175.96 万元。2012 年 11 月芜湖市国有资产监督管理委员会将通过芜湖市财政库款户转入的专项资金 34,740.00 万元转为对公司的增资。

截至 2014 年底，公司注册资本人民币 55.00 亿元，实收资本人民币 55.00 亿元，其中芜湖市国有资产监督管理委员会为公司控股股东，持股 100%。公司的实际控制人为芜湖市人民政府。

公司经营范围：交通建设投资、融资业务；交通国有资产的开发、投资、经营和管理。

截至 2014 年底，公司拥有 9 家子公司（芜湖寅运出租汽车有限公司、芜湖市旅游投资有限公司、芜湖市公路广告装潢有限责任公司、芜湖市运安机动车检测有限公司、芜湖市通运砂石有限责任公司、芜湖市公交驾训有限公司、芜湖交通设计咨询有限公司、芜湖公交旅行社有限责任公司和芜湖市公交旅游有限责任公司）；公司设有办公室、财务融资部、资产运营部、工程投资部、审计监督部共五个职能部门。

截至2014年底，公司合并资产总额109.03亿元，负债总额26.12亿元，所有者权益82.91亿元；2014年公司实现主营业务收入8.06亿元，利润总额6.35亿元；经营性净现金流-4.00亿元。

公司注册地址：安徽省芜湖市芜铜路 188 号；法定代表人：戴松柏。

二、本期公司债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2016年发行额度14亿元的专项债券（以下简称“本期债券”），发行期限为7年，并拟于债券存续期第3~7年末分别偿付20%本金。本期债券为固定利率债券，单利按年计息，不计复利。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金14亿元，其中5亿元拟用于芜湖中心城区停车场建设项目（以下简称“项目”），4.5亿元拟用于收购已建停车场，4.5亿元用于补充营运资金。

表 1 本期债券募投项目一览（单位：亿元、%）

项目名称	投资总额	拟使用债券资金	募集资金占项目投资总额比例
芜湖市中心城区停车场建设项目	14.68	5.00	34.06
收购已建停车场	27.91	4.50	16.13
合计	42.59	9.50	22.31

资料来源：公司提供

项目整体情况

项目主要工程涉及32个公共停车场，6,362个停车泊位建设工程，附属工程包括6,000个新能源汽车充电桩的建设工程，配套工程包括8,111个路内停车泊位、10,085个公共停车泊位、36,786个公建配建停车泊位、124143个居住小区停车泊位，共计179125个泊位的智能化设备的建设工程，收购14座已建停车场和补充营运资金，项目总投资为42.65亿元，建设期3年。中心城区停车场建设项目已于2015年10月开工，截至2015年10月底已投资0.24亿元，目前已经完成包括初步设计、施工图设计和部分土建工程设计规划等项目前期工作。收购已建停车场目前已签订收购合同。

项目投资相关文件

项目已于2015年9月16日获得芜湖市发展和改革委员会（物价局）《关于同意芜湖市中心城区停车场建设项目可行性研究报告的批复》（芜发改基建【2015】14号）同意项目的用地、投资规模和建设内容等要素。根据《关于芜湖市中心城区停车场项目建设用地预审意见的函》（芜国土秘【2015】307号），项目已于2015年9月2日获得芜湖市国土资源局的核准批复，同意项目的用地规模、用地选址，认为项目的建设符合国家产业政策和土地供应政策。根据《关于芜湖市中心城区停车场建设项目环境影响报告表的审批意见》（环内审【2015】223号），项目已于2015年8月13日获得芜湖市环境保护局的核准批复，同意项目按照预定的性质、规模、内容、地点、工程措施及环保对策措施及其他要求实施。根据《关于芜湖市交通投资有限公司芜湖市中心城区停车场建设项目节能评估报告的审查意见》（芜发改能评【2015】324号），项目已于2015年7月28日获得芜湖市发展和改革委员会的核准批复，认为项目建设符合国家产业政策及节能法律法规、政策要求及标准规范。根据《关于芜湖市中心城区停车场建设选址的批复》（芜规字【2015】141号），项目已于2015年8月25日获得芜湖市城乡规划局核准批复，同意该项目选址、规划等。

三、行业分析

公司主要从事交通建设投资、融资业务；交通国有资产的开发、投资、经营和管理等业务。

1. 基础设施建设行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资

金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

（2）行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于

经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称《351号文》），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

（3）中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2014年全年全社会固定资产投资512,761亿元，比上年增长15.3%，扣除价格因素，实际增长14.7%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资2.29万亿元，全年其他基础设施（包括建筑业、交通运输、仓储邮政、水利、环境及公共设施管理业）投资9.37万亿元。截至2014年底，中国城镇化率为54.77%，较上年提高1.03个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司系国有企业，芜湖市国有资产监督管理委员会持有公司100%的股权，公司实际控制人为芜湖市人民政府。

公司是芜湖市城市基础设施建设、城市交通道路设施建设、交通项目资金的管理投资的主体；

业务涵盖道路建造、出租车运营、驾校运营等方面，是芜湖市人民政府重点构建的交通投融资平台。

芜湖市区域内除公司外的主要投融资平台有芜湖市建设投资有限公司和芜湖宜居投资(集团)有限公司，分别负责芜湖市的国家级、省级大型交通基础设施和芜湖市保障房、廉租房的投资建设，与公司业务重叠性小，公司所建设项目区域垄断性较强。

在城市基础设施建设方面，公司按照芜湖市政府对城区建设规划承接项目，目前已承接芜湖市众多城市基础设施建设任务，主要有 G205 芜湖市区段改造示范工程、G318 沪聂线中修工程、G329/通江大道城建段、G236/S321 一级公路改造工程等项目。

随着未来芜湖市的快速发展，公司未来潜在的业务量充足。

2. 人员素质

截至 2014 年底，公司董事会共 5 人（其中董事长 1 人、职工董事 1 人），监事会 5 人，总经理 1 人，副总经理 3 人。

公司董事长戴松柏，男，1968 年 3 月出生，中共党员，研究生学历，高级工程师。1988 年由东南大学路桥专业毕业至芜湖公路局工作，历任 G318 南青线建设办主任，芜湖市公路局工程科科长、副局长，G205 芜南路建设办主任，现任公司董事长兼总经理。

公司财务部长齐晓凤，女，1979 年 10 月出生，中共党员，本科学历。2002 年至 2006 于芜湖市公路局万里路桥公司工作，2006 年起进入公司，历任公司主办会计、财务部副总经理、财务部总经理，现任公司董事兼副总经理。

公司共有员工 202 人，其中受教育程度在高中或以下的员工共 93 人，大专水平的 64 人，在大学或以上水平的 44 人；具有中级职称的员工共 9 人，具有高级职称的员工共 4 人；年龄在 30 岁或以下的员工 41 人，31 岁（含 31）至 50 岁的员工 142 人，51 岁或以上的员工 19 人。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备较为丰富的行业及经营管理经验，有利于公司的长远发展。公司员工学历水平较高，年龄构成较合理，能够满足公司的经营发展需要。

3. 政府支持

公司作为芜湖市公路交通设施的建设投融资主体，在资本金和土地资产注入、政府补助、建设回购等方面获得了芜湖市人民政府的大力支持。

资本金和土地资产注入

公司是于 2006 年 11 月 30 日，由芜湖市国有资产监督管理委员会根据芜政秘【2006】64 号芜湖市人民政府关于同意成立芜湖市交通投资有限公司的批复出资组建的国有独资公司，公司设立时注册资本人民币 30,000 万元，由芜湖市国有资产管理委员会授权芜湖市交通运输局以货币资金出资 9,000 万元，土地使用权出资 21,000 万元；2012 年 11 月，芜湖市国有资产监督管理委员会对公司增资 143,349.80 万元，由芜湖市财政局代转增资款项，增资后实收资本为 173,349.80 万元；2012 年 11 月，根据芜湖市国有资产监督管理委员会文件国资经【2012】140 号关于同意公司增加注册资本的批复，公司由芜湖市国有资产监督管理委员会投入的 10 块土地使用权，面积为 196,749.88 平米，评估作价 247,018.09 万元增资 376,650.20 万元；2012 年 11 月芜湖市国有资产监督管理委员会将通过芜湖市财政库款户转入的专项资金 34,740.00 万元转为对公司的增资。

财政支持与补贴

公司项目开发资本金由芜湖市政府财政收入统筹安排，芜湖市财政每年固定安排市本级一般公共预算收入的 2% 拨付公司（以发行地方债券的形式），并拨付芜湖市土地出让金毛收入的 5% 至公司。对于公司参与修建的国道项目，国家每公里补助 600 万元，安徽省每公里补助 100 万元；省道项目每公里补助 400-500 万元。2013 年和 2014 年，公司实际收到芜湖市政府地方债券拨入 1.68 亿元和 1.99 亿元；土地出让金拨入 0.61 亿元和 0.30 亿元；均计入“资本公积”科目。2012~2014 年公司分别获得财政补贴 0.11 亿元、3.48 亿元和 3.28 亿元。

基础设施建设回购

公司与芜湖市交通运输局和芜湖市公路局签订委托建设合同对芜湖市域交通基础设施进行建设；协议中约定该项建设工程的项目概况与建设内容、工程建设的预算金额、以预算金额为基准的收益率和回购价款等内容。公司工程项目根据实际完工办理竣工结算后进行移交，根据原签订协议的金额予以确认为收入并进行资金结算；对于工程项目金额重大并且能够分段单独进行竣工验收决算的，单独进行竣工并移交，单独进行回购确认收入；项目成本按照移交项目时账面实际发生的成本以及对暂时没有支付的工程款进行暂估后确认。

总体看，芜湖市政府对公司的各项政策支持持续稳定，联合评级认为，芜湖市政府对公司的持续有力支持，是公司可持续发展的重要保障。

4. 外部环境

目前公司经营与投资的项目主要位于安徽省芜湖市，公司的发展直接受芜湖市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

（1）区域概况

芜湖市地处安徽省东南部，位于长江南岸，青弋江与长江汇合处。全县辖镜湖、弋江、鸠江、三山 4 个市辖区，芜湖、繁昌、南陵、无为 4 个县，常住人口 361.7 万。芜湖是安徽省域副中心城市、次中心城市，与省会合肥市并称为安徽省“双核”城市，区位优势突出。

（2）区域经济

2012~2014 年，芜湖市地区生产总值快速增长，2014 年，芜湖市完成地区生产总值 2,307.90 亿元，同比增长 10.7%，增速较上年有所放缓。

从人均指标看，按常住人口计算，2014 年芜湖市人均生产总值为 63,996 元，同比增长 9.3%；城镇居民人均可支配收入 27,384 元，同比增长 9.3%；农民人均支配收入 14,606 元，同比增长 12.2%。

从产业结构来看，芜湖市工业发展较快，产业结构偏重第二、三产业。2014 年芜湖市第一产业增加值 136.20 亿元，第二产业增加值 1,516.02 亿元，第三产业增加值 655.68 亿元，三次产业占比为 5.9：65.7：28.4。

从工业发展来看，2014 年主营业务收入 2,000 万元以上工业企业（以下简称规模以上工业）实现增加值 1,404.77 亿元，同比增长 12.3%。其中国有及国有控股企业实现增加值 341.47 亿元，同比增长 7.6%；股份制企业实现增加值 1,011.3 亿元，同比增长 12.5%；外商及港澳台商投资企业实现增加值 253.22 亿元，同比增长 13.0%。轻工业增加值 379.08 亿元，同比增长 8.8%；重工业增加值 1,025.68 亿元，同比增长 13.6%。工业产品销售率达到 97.9%。全年规模以上工业实现主营业务收入 5,041.24 亿元，同比增长 12.1%；利润总额 298.15 亿元，利税总额 579.7 亿元，同比分别增

长 9.1%和 14.7%。工业经济效益综合指数达到 348.6%。

从固定资产投资来看，2014 年固定资产投资 2,392.64 亿元，同比增长 17.2%；新增固定资产 1,468.72 亿元。2014 年项目建成投产率 61.4%，固定资产交付使用率 61.4%。固定资产投资中，第一产业投资 66.79 亿元，同比增长 40.7%；第二产业投资 1,174.39 亿元，同比增长 16.6%，其中工业投资 1,153.77 亿元，同比增长 15.9 %；第三产业投资 1,151.46 亿元，同比增长 16.7%，其中房地产开发投资 479.01 亿元，同比增长 7.4%。

从经济发展特点来看，近年来，芜湖市紧抓皖江城市带承接产业转移示范区、合芜蚌自主创新综合试验区建设和行政区划调整等重大战略机遇，大力实施“创新驱动、产业强市、统筹城乡、开放合作、和谐发展”五大战略，积极促进产业结构调整，全市经济保持较快发展的良好态势。

（3）财政实力

近年芜湖市财政总收入稳定增长，2012~2014 年芜湖市地方财政总收入分别为 337.06 亿元、381.73 亿元和 460.00 亿元，年均复合增长率 12.43%。

表 2 2012~2014 年芜湖市财政收入情况（单位：亿元）

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财政总收入	337.06	381.73	460.00
（一）一般预算收入	178.92	213.99	233.54
其中：税收收入	144.34	170.00	184.57
非税收入	34.58	43.95	48.97
（二）上级补助收入	142.42	123.53	120.00
其中：返还性收入	12.20	12.25	12.48
一般性转移支付收入	38.89	45.77	48.70
专项转移支付收入	91.34	65.51	53.27
（三）政府性基金收入	173.62	192.13	211.45
其中：国有土地使用权出让收入	157.60	174.16	192.32
（四）预算外财政专户收入	4.01	3.77	6.06

资料来源：芜湖市财政局

近年来芜湖市经济总量不断扩大，推动了芜湖市财政收入的稳步增长。2012~2014 年，芜湖市一般预算收入年复合增长率为 14.25%；2014 年度，芜湖市实现一般预算收入 233.54 亿元。从一般预算收入的结构看，2012~2014 年税收收入占一般预算收入的比重较高，分别为 80.67%、79.44% 和 79.03%。税收收入在一般预算收入中占比大，一般预算收入的质量较好。上级补助收入在一定程度上增强了芜湖市的地方财力。2014 年度，芜湖市上级补助收入 114.45 亿元，较 2013 年下降 10.63%。

芜湖市政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2014 年芜湖市国有土地使用权出让收入为 192.32 亿元，占政府性基金收入的 87.32%，政府性基金收入已成为地方综合财力的重要来源之一，在一定程度上增强了芜湖市的财政调节能力。但土地出让情况受房地产市场的波动影响较大，未来政府性基金收入存在不确定性。

地方政府债务主要由直接债务和担保债务两部分构成，截至 2014 年底，芜湖市地方政府债务 533.68 亿元；其中直接债务 497.96 亿元，主要为由国内金融机构贷款和债券融资；担保债务余额为 71.44 亿元，以 2014 年地方综合财力计算，芜湖市债务率（地方政府债务余额/地方综合财力）为 93.00%，总体来看，芜湖市地方政府债务负担水平高。

表 3 芜湖市政府债务情况（单位：亿元）

地方财力（2014 年度）	金额	地方债务（截至 2014 年 12 月）	金额
（一）地方一般预算收入	233.54	（一）直接债务余额	497.96
1. 税收收入	184.57	1. 国债转贷资金	0.32
2. 非税收入	48.97	2. 解决地方金融风险专项借款	0
（二）转移支付和税收返还收入	114.45	3. 国内金融机构借款	336.89
1. 一般性转移支付收入	48.70	（1）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	253.86
2. 专项转移支付收入	53.27	4. 债券融资	123.82
3. 税收返还收入	12.48	（1）中央代发地方政府债券	23.82
（三）政府性基金预算收入	220.24	5. 其他（村级及其他单位借款）	26.93
1. 国有土地使用权出让金	192.32	（二）担保债务余额	71.44
2. 国有土地收益基金	6.78	1. 政府担保的国内金融机构借款	6.00
3. 农业土地开发资金	1.12	2. 政府担保的融资平台债券融资	39.00
4. 新增建设用地上缴使用费	0		
（四）预算外财政专户收入	6.06		
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	574.29	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	533.68
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		93.00%	

资料来源：公司提供

总体看，芜湖市作为安徽省“双核”城市，近年来经济迅速发展、财政实力不断提升，未来经济发展前景良好，为公司发展提供了良好的外部环境。

五、管理分析

1. 治理结构

公司系芜湖市国有资产监督管理委员会根据芜政秘【2006】64 号芜湖市人民政府关于同意成立芜湖市交通投资有限公司的批复出资组建的国有独资公司。公司不设股东会，由芜湖市国有资产监督管理机构行使股东会职权，芜湖市国有资产监督管理机构授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项。公司董事会成员暂定为 5 人，由芜湖市国有资产监督管理机构委派 4 名董事，另 1 名董事由职工代表担任，并由公司职工代表大会选举产生。董事每届任期 3 年，董事任期届满，连选可连任，董事会设董事长 1 人，由芜湖市国有资产监督管理机构从董事会成员中指定。

公司组织架构较为完善，领导层设总经理、副总经理；管理层设“一室五部”，分别为办公室、财务融资部、工程投资部、资产运营部、审计监督部。公司重视管理制度的建设与实施，已经基本建立了与公司发展相适应的管理制度，近年来管理水平有所提高。

2. 管理体制

公司制定了一整套旨在规范公司内部管理流程的制度，内容涉及财务管理、资金管理、对外投资管理、固定资产管理、办公用品管理、子公司管理等领域。

财务管理方面，一方面，公司建立了完整的财务管理体系，在对公司范围内财务工作统一管理、统一指导的基础上，明确了各层级、各岗位相应的职责和权限，提高了公司的财务管理水平；另一方面，公司设置了完善的财务规章制度，涵盖财务预算管理、应收及预付款管理、负债管理、利润分配管理、税务管理、会计电算化管理、会计核算和财务会计报告管理等各个方面。

资金管理方面，公司实行“统一领导、分级管理、授权审批、集中结算”的预算资金管理体制，遵循“量入为出、确保重点、有偿占用、安全高效”的管理原则。公司财务融资部作为对公司各部门重大资金收支进行决策的资金管理专门机构，负责组织资金预算的编制、实施、监督、分析、考核以及其他资金管理的日常工作。在资金预算管理、资金结算管理、货币资金管理、资金安全管理等方面都设置了相应的规章制度。

对外投资管理方面，投资实行项目小组负责制度。公司及子公司对外投资项目，从筹建阶段开始就必须组建项目小组，实行项目小组责任制。由项目小组对项目的策划、资金预算、项目组织实施及国有资产的保值增值，实行全过程负责。按照投资的前期准备、投资项目的申报审批、投资项目的实施管理、投资项目处置、投资项目后评估这五个阶段进行管理监督，保证公司对外投资的科学性和高收益率。

子公司管理方面，公司设立了相应的管理办法。公司管理层对子公司日常经营重大事项、发展规划、业绩考核以及公司外派董监事的管理等方面进行指导、管理和监督。同时公司通过各职能部门对子公司财务、预算管理、人力资源配置、员工培训、薪酬制度等方面进行管理和监督，确保子公司规范、高效、有序的运作，提高了资产运营质量。

总体看，公司根据公司的发展情况，不断建立和完善现有的管理制度，目前已经基本建立了一整套内部管理体系与制度，整体管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是芜湖市城市基础设施建设、城市交通道路设施建设、交通项目资金的管理投资的主体，经营业务以国道、省道建设为主，其他业务包括出租车运营，机动车驾训、检测和广告装潢、设计等业务。

从收入方面看，2012~2014年，公司营业收入分别为0.95亿元、8.12亿元和8.06亿元。公司实现的主营业务收入主要来自公路建造业务，2012年公司项目规模较小，全年实现公路建造业务收入0.64亿元，占2012年营业收入的67.37%。2013和2014年，公司逐步承接G205国道改造工程等规模较大项目，分别实现公路建造收入7.85亿元和7.62亿元，占2013年和2014年营业收入的96.67%和94.54%。

从毛利率方面看，公司公路建造业务根据当年投资额加成20%利润率确认当年收入，公司公路建造业务毛利率近三年均为20.00%。2014年公司新划入公交驾训业务，毛利率较低，导致2014年公司其他业务毛利率下降至34.09%。受其他业务毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降，但下降幅度不大。2012~2014年，公司综合毛利率分别为29.05%、20.80%和20.79%。

表4 2012~2014年公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

分类	2012年		2013年		2014年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
公路建造	0.64	20.00	7.85	20.00	7.62	20.00
其他业务	0.31	47.44	0.27	44.44	0.44	34.09
合计	0.95	29.05	8.12	20.80	8.06	20.79

资料来源：公司提供

2. 公路建造业务

公司作为芜湖市公路交通设施的建设投融资主体，承担了大量公路基建项目的建设任务。截至 2014 年底，公司主要已承建和在建的项目有峨山路东延立交、弋江路北延线、G205 国道改造项目和谐大道等。公司公路建造项目主要采用回购模式。

公司与芜湖市交通运输局签订了《委托建设合同》，公司自筹项目建设资金，资本金部分通过申报地方债等专项基金取得，其他部分主要通过银行贷款方式获取；项目投资计入主营业务-成本；项目未竣工验收前，每年公司按照与芜湖市交通运输局共同确认的工程量投资额加成 20%毛利率确认当年收入，并计入应收账款。2012~2014 年，公司尚未收到芜湖市交通运输局支付的回购款。2015 年 10 月，芜湖市人民政府出具《芜湖市人民政府关于芜湖市交通投资有限公司应收款项情况和解决措施说明的函》，承诺对公司账面留存的应收账款和对芜湖市公路管理局等单位存在的往来垫款等其他应收款项进行逐步偿还，自 2015 年末起，每年偿还不少于 4.5 亿元，分 5 年支付完毕。

2012 年，公司公路建造业务实现收入主要来自峨山路东延立交工程和弋江路北沿线工程等项目，合计实现收入 0.64 亿元，同时合计结转成本 0.51 亿元。2013 年，公司新开工 G205 国道改造工程，当年营业收入得以大幅增长。全年实现公路建造业务收入 7.85 亿元，同时结转成本 6.28 亿元。2014 年，公司实现公路建造业务收入 7.62 亿元，主要来自弋江路北延线、G205 国道和谐大道等项目。2012~2014 年，公司公路建造业务毛利率均为 20.00%。

表 5 公司公路建造业务收入构成情况（单位：万元）

项目名称	总投资额	确认收入金额		
		2012 年	2013 年	2014 年
峨山路东延立交工程	30,493.49	2,869.56	16,228.95	7,797.06
弋江路北延线工程	31,718.69	2,500.00	2,678.54	25,521.46
黄杨路工程	663.76	278.88	384.88	--
芜屯路快速通道工程	10,291.19	723.48	--	--
G205 国道改造工程	142,701.77	--	49,384.70	13,952.55
S104 芜屯路芜湖段	5,761.99	--	1,875.00	2,770.56
和谐大道	45,703.53	--	7,930.82	11,794.71
S321 一级公路改造工程	38,017.74	--	--	8,249.00
长江南路一期绿化工程	1,408.18	--	--	1,378.44
长江南路二期绿化工程	1,179.17	--	--	868.75
通江大道城建设	15,507.20	--	--	823.75
S208 柘无路大中修	2,592.00	--	--	197.50
S319 二军路大中修	600.24	--	--	505.00
X011 大中修	1,525.23	--	--	1,286.58
X040 凤土路大中修	106.29	--	--	90.05
X071 李竞路大中修	182.60	--	--	152.50
G318 沪聂线中修	1,135.18	--	--	813.75
合计	329,588.25	6,371.92	78,482.89	76,201.66

资料来源：公司提供

注：芜屯路快速通道工程于 2012 年竣工决算；黄杨路工程于 2013 年竣工决算。

公司公路建造项目中 S104 芜屯路芜湖段项目、长江南路一、二期绿化项目和 S208 等项目由公司和芜湖市政府合作投资建设，公司在先期完成土方施工、路基建设后由芜湖市政府跟进投资，公司目前尚无投资计划。

截至 2014 年底，公司主要在建项目已累计完成投资 15.24 亿元，未来还需投资 21.83 亿元，其中 2015 年计划投资 10.91 亿元，2016 年和 2017 年分别投资 5.24 亿元和 5.68 亿元。未来，公司拟投资芜湖市中心停车场项目、收购多处已建停车场和补充公司营运资金，总投资 42.00 亿元，其中通过发行专项债券募集 28.00 亿元。公司面临一定的融资压力。

总体看，公司经营情况较好，近三年收入平稳增长，毛利率小幅下降。

表 6 截至 2014 年底公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	总投资概算	工程完工进度	截至 2014 年底 累计完成投资	2015 年计划投资	2016 年计划投资	2017 年计划投资
新能源建设	80,000.00	0.00	46.00	9,588.00	10,400.00	12,800.00
峨山路东延立交	30,493.49	0.71	26,895.77	2,095.45	3,300.00	3,581.59
弋江路北延线	31,718.69	0.77	30,700.00	4,236.38	1,500.00	1,422.31
G205 国道改造	142,701.77	0.36	63,337.25	28,010.37	31,000.00	33,021.59
S321 一级公路改造	38,017.74	0.17	8,249.00	29,867.58	750.00	800.97
和谐大道	45,703.53	0.35	19,725.53	29,063.46	500.00	359.65
通江大道城建段	15,507.20	0.04	823.75	6,248.08	4,300.00	4,300.12
S319 二军路大中修	600.24	0.67	505.00	2.19	100.00	94.04
G318 沪聂线中修	1,135.18	0.57	813.75	1.97	280.00	204.18
X011 大中修	1,525.23	0.67	1,286.58	--	290.00	205.97
合计	387,403.07	--	152,382.63	109,113.48	52,420.00	56,790.42

资料来源：公司提供

注：新能源建设项目主要为公司停车场修建配套的充电桩等设施建设；
部分项目计划投资额大于总投资概算。

3. 其他业务

公司其他业务收入主要来自出租车运营和驾校运营等业务，其中出租车运营收入来自公司全资子公司芜湖寅运出租汽车有限责任公司下属的 475 辆出租车。2012~2014 年，公司出租车运营收入为 0.23 亿元、0.16 亿元和 0.16 亿元，随着移动智能打车应用程序的普及使用，公司出租车运营收入有所下滑。另外，2014 年公司实现驾校运营收入 0.13 亿元，主要来自 2013 年底划转至公司旗下的全资子公司芜湖市公交驾训有限公司通过向报名学员提供机动车驾驶技术培训，帮助学员考取各类机动车驾驶执照并收取培训费用取得。总体来看，公司其他业务均为市场化运营，不具有政策性垄断特征，受到的竞争压力大。

4. 经营效率

2012~2014 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数波动增长，三年年均复合增长率分别为 26.49%、170.54% 和 182.84%。2014 年上述指标分别为 0.56 次、3,280.89 次和 0.08 次。整体看，公司经营效率一般。

5. 经营关注

资产质量有待改善

公司回购款到位情况差、自身盈利能力较弱、应收款项对公司资金形成占用等因素对公司信用水平带来负面影响。

自身盈利能力较弱

公司利润对公允价值变动损益和政府补贴依赖性强。

6. 未来发展

未来，公司将以服务交通基础设施建设为中心，拓宽实业经营渠道；以可持续发展为最终目标，进一步推进“新国企”建设；以投资开发道路等市政工程为中心，在此基础上打造“五大产

业平台”战略，具体包括：汽车租赁、砂石开采、加油加气户外广告、旅游集散五大块业务。公司将加大城市停车场基础设施建设。随着芜湖市城市化进程的推进以及汽车保有量的增加，芜湖市目前对停车场的需求呈快速增长，并同时面临着城市发展与土地紧缺矛盾。公司将参与芜湖市停车场项目的建设与投资，完善停车管理体系，提升城市品位，提高社区服务质量，并抓住当前对停车位需求所带来的市场机遇，实现自身的多元化经营与市场化运作，丰富收入来源，提高整体竞争力。

总体看，未来公司通过丰富业务板块，缓解回购款到位情况差的压力、提高自身盈利能力；另外，公司利用交通基础设施建设业务方面的垄断优势，为公司的可持续发展提供保证，公司未来发展前景良好。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012~2014 年财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，2013 年 12 月，经芜湖市国有资产监督管理委员会批准，将芜湖市公交驾训有限公司 60%的股权无偿划转至公司，经划转后公司持有芜湖市公交驾训有限公司 100%的股权，于 2013 年末纳入合并范围。2014 年 4 月，经芜湖市国有资产监督管理委员会批准，将芜湖市旅游投资有限公司及其下属子公司芜湖市旅游投资有限责任公司、芜湖市公交旅行社 100%股权无偿划入公司，于 2014 年 5 月纳入合并范围。上述子公司整体资产规模较小，从合并口径上看，对财务数据影响较小，公司财务数据可比性强。

截至2014年底，公司合并资产总额109.03亿元，负债总额26.12亿元，所有者权益82.91亿元；2014年公司实现营业收入8.06亿元，净利润5.51亿元；经营性净现金流-4.00亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年，公司资产总额快速增长，年复合增长 17.42%，主要来自于货币资金、应收账款、可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产等资产的增长。截至 2014 年底，公司资产总额 109.03 亿元，其中流动资产占 33.23%，非流动资产占 66.77%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产年复合增长 50.62%。截至 2014 年底，公司流动资产合计 36.23 亿元，主要为货币资金（占 17.80%）、应收账款（占 38.33%）、其他应收款（占 24.94%）。

2012~2014年，公司货币资金规模波动增长，年均复合增长26.80%，主要系公司承担代芜湖市政府拨付其他单位资金所致。截至2014年底，公司货币资金6.45亿元，无受限资金。

2012~2014年，公司应收账款快速增长，2014年底为18.27亿元，年均复合增长157.51%，主要系公司公路代建业务的扩展带来的应收芜湖市交通运输局等单位款项的增加所致；截至2014年底，应收芜湖市交通运输局账款18.19亿元，芜湖市人民政府对此款项出具了《芜湖市人民政府关于芜湖市交通投资有限公司应收款项情况和解决措施说明的函》，明确了其还款来源。承诺对公司账面留存的应收账款和对芜湖市公路管理局等单位存在的往来垫款等其他应收款项进行逐步偿还，自2015年末起，每年偿还不少于4.5亿元，分5年支付完毕。该账款回收风险小，故公司未对这部分应收账款计提坏账准备。

2012~2014年，公司其他应收款年均复合下降8.41%。截至2014年底，公司其他应收款为6.31亿元，提取坏账准备0.43亿元。主要包括芜湖市公路管理局的累计借款3.44亿元（借款期限1~4年），芜湖市公共交通集团有限责任公司累计借款1.30亿元（借款期限1年以内和2~3年），安徽庐铜铁路有限公司借款0.82亿元（借款期限1年以内），芜湖建设投资公司借款0.44亿元（借款期限3~4年）和安徽省芜雁高速公路有限公司借款0.27亿元（借款期限2~3年）。

2012~2014年，公司其他流动资产有所波动，年均复合增长183.24%。截至2014年底，公司其他流动资产为3.73亿元，主要为委托理财投资。

非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产有所增长，年复合增长7.40%。截至2014年底，公司非流动资产合计72.80亿元，主要为投资性房地产（占90.42%）、长期股权投资（占5.25%）和可供出售金融资产（占2.91%）。

2012~2014年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长19.78%。截至2014年底，公司投资性房地产总计65.82亿元，全部为按公允价值模式计量的土地使用权。其中一部分来自芜湖市国有资产管理委员会注资，一部分来自公司利用自有资金购置。受益于土地使用权市场价值的增长，该科目在2012年~2014年间持续增长，每期末投资性房地产公允价值均经资产评估机构进行评估并出具了土地评估报告。该部分地资产属于出让性土地使用权，但受近年来房地产市场影响，公司对其土地使用权暂无具体投资计划。截至2014年底，该科目中受限资产48.95亿元，系银行借款的抵押。2008年，公司与中国农业发展银行芜湖市分行营业部签订10年期的2.80亿元固定资产借款合同，以南国土资国用2008第2-（2）-171号的11.07万平方米地块和芜国用（2006）第06070111011号的20.96万平方米地块作为抵押物。2012年，公司与交通银行股份有限公司芜湖分行签订5年期的1.20亿元借款合同，以芜他项（2012）第G108号12.50万平方米地块作为抵押物。

2012~2014年，公司长期股权投资快速增长。截至2014年底长期股权投资为3.82亿元，年均复合增长67.92%。主要为公司对联营企业和合营企业的投资。截至2014年底，公司共1家合营企业（芜湖中燃公交汽车燃气有限公司）和4家联营企业（芜湖蓝天汽车燃气有限公司、芜铜长江高速公路有限公司、安徽省芜雁高速公路有限公司和芜湖长江水上旅游开发有限公司）。其中安徽省芜雁高速公路有限公司处于高速公路建设期，呈现亏损状态，权益法核算的投资成本被确认的亏损额冲抵为0。公司长期股权投资见下表。

表7 截至2014年底公司长期股权投资明细（单位：%、万元）

被投资单位	持股比例	投资额
芜湖中燃公交汽车燃气有限公司	50.00	569.81
芜湖蓝天汽车燃气有限公司	40.00	659.22
芜铜长江高速公路有限公司	25.00	36,700.00
安徽省芜雁高速公路有限公司	30.00	274.58
芜湖长江水上旅游开发有限公司	20.00	6,000.00
合计	-	38,203.61

资料来源：公司提供

整体看，近年来公司资产规模持续快速增长；资产结构以非流动资产为主，资产中的投资性房地产、应收账款和其他应收款占比较大。投资性房地产的市场价值较高，应收账款和其他应收

款中政府部门及关联方账款占比高，流动性一般，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2012~2014年，公司负债总额年均复合增长40.90%。截至2014年底，公司负债合计26.12亿元，其中流动负债占26.09%，非流动负债占73.91%。

流动负债

截至2014年底，公司流动负债合计6.81亿元，主要为应交税费（占15.76%）、其他应付款（占60.43%）和一年内到期的非流动负债（占22.01%）。

2012~2014年，随着公司业务规模的扩展，公司应交税费年均复合增长189.25%。截至2014年底，公司应交税费1.07亿元，主要为土地使用税、营业税和企业所得税。

2012~2014年，公司其他应付款波动中有所下降，三年分别为5.25亿元、7.40亿元和4.12亿元。公司其他应付款主要为对芜湖市建设投资有限公司等单位的往来款。2013年增加芜湖市公共交通集团有限公司往来款3.15亿元，使得该科目余额较2012年末大幅增加；2014年公司结清对芜湖市公共交通集团有限公司的往来款项使得该科目余额大幅减少。截至2014年，公司其他应付款中账龄1年以内的占比9.41%，1至2年的占比9.63%，2至3年的占比30.16%，3年以上的占比50.80%。

2014年，公司一年内到期的非流动负债为1.50亿元，主要为一年内到期的长期借款。

非流动负债

截至2014年底，公司非流动负债合计19.30亿元，主要为长期借款、专项应付款和递延所得税负债，分别占53.98%、27.61%和18.41%。

2012~2014年，公司长期借款年复合增长70.37%，2014年底为10.42亿元，主要是保证及质押借款、抵押借款和信用借款，长期借款明细见下表。

表8 截至2014年底公司长期借款明细（单位：亿元）

贷款单位	金额	贷款到期日
国开行安徽分行	8.00	2029年3月
农发行营业部	1.30	2018年12月
交通银行长江路支行	0.72	2017年12月
国开行安徽分行	0.40	2029年12月
合计	10.42	-

资料来源：公司提供

截至2014年底，公司专项应付款5.33亿元，主要为各项财政补助资金，为公司代收代付款项，部分款项尚未申请下划。

2012~2014年，公司全部债务年复合增长51.86%。截至2014年底，公司全部债务12.71亿元，其中短期债务占18.02%，长期债务占81.98%。近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率稳定增长，2014年底分别为23.95%、13.29%和11.16%，分别较2012年增加7.31、5.59和6.00个百分点，整体债务负担较轻。

总体看，公司债务以长期负债为主，债务负担较轻，但近两年公司债务增长速度较快，同时，考虑到公司未来停车场项目开工后，投资支出规模较大，存在一定的对外融资压力。

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益年均复合增长12.15%，主要来自资本公积和未分配利润的增加。2012~2014年，公司资本公积年均增长165.14%：2012年，芜湖市国资委将部分地块经评估后无偿划入公司1.90亿元，同期将8.37亿元资本公积转增注册资本；2013年，根据安徽省人民政府专题会议纪要第106号，省政府支持各市分别成立1个交通投资公司，以当年地方债券拨入1.99亿元，土地出让金拨入0.30亿元，同年公司获得芜湖市国资委将芜湖中燃公交汽车有限公司和芜湖市公交驾训有限公司的股权划拨250万元和595万元；2014年公司获得芜湖市国资委将芜湖市旅游投资有限公司股权划拨0.45亿元，收到当年地方债券拨入1.68亿元，省级专项补助0.72亿元和土地出让金拨入0.61亿元。

截至2014年底，所有者权益合计82.91亿元，从构成来看，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占66.34%、8.86%、2.44%和22.35%。2012~2014年，公司少数股东权益平稳增长，截至2014年底为28.93万元。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

公司营业收入主要来源于公路建造、出租车运营和驾校收入。2012~2014年，公司营业收入快速增长，年均复合增长191.25%。公司与芜湖市交通运输局每年按照工程完工百分比确认代建收入并结转相应成本，2012年为公司公路等基础设施建设投入初期，工程项目结算较少；而2013年和2014年随着工程进度推进和新的工程项目大量开工建设，当年按照完工进度确认的回购金额大幅增加。2014年公司实现营业收入8.02亿元，其中公路建造收入7.62亿元，出租车运营0.16亿元，驾校收入0.13亿元。

2012~2014年，公司营业利润率整体有所下降，三年分别为25.66%、17.48%和17.51%。主要系公司新划入的公交驾训业务毛利率较低所致。

公司期间费用为销售费用、管理费用和财务费用。受到有息债务扩增的影响，2012~2014年公司财务费用快速增长，年均复合增长33.30%，2014年财务费用为0.68亿元；2012~2014年公司管理费用年均复合增长106.93%，2014年公司管理费用为0.42亿元。2012年受公司营业收入较少影响，当年期间费用占营业收入比重为58.23%，2013年和2014年该比值有所减少，分别为9.37%和14.00%。

公司资产中投资性房地产的占比较高，受这部分土地使用权评估价值的增长影响，近年来公司公允价值变动收益较高，三年分别为0.78亿元、2.04亿元和2.88亿元，对营业利润的贡献较大。

公司是芜湖市重要的城市交通道路基础设施投融资建设主体，市政府给予了公司较大规模的财政支持，2012~2014年公司获得政府补助收入分别为0.11亿元、3.48亿元和3.28亿元。政府补助收入是对公司利润的重要补充，对利润总额的贡献较大；2012~2014年，公司利润总额分别为0.51亿元、5.87亿元和6.35亿元。

从盈利指标看，2012~2014年，公司总资本收益率和净资产收益率波动小幅上升，分别较2012年增加5.73个百分点和6.16个百分点，2014年上述指标分别为6.81%和6.65%，公司盈利能力一般。

总体看，2012~2014年公司主营业务收入波动增长。公司自身盈利能力较弱，利润对公允价值变动损益和政府补贴的依赖程度较高。

5. 现金流

从经营活动来看，2012~2014年，公司经营活动产生的现金流入量波动增长，年复合增长57.75%。2012~2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为0.32亿元、0.24亿元和0.48亿元，收到其他与经营活动有关的现金分别为18.34亿元、10.13亿元和4.89亿元。经营性现金流出方面，2012~2014年购买商品、接受劳务支付的现金波动增长，年均复合增长77.28%，2014年为6.32亿元；支付的其他与经营活动有关的现金规模增长速度较快，近三年分别为0.05亿元、0.75亿元和2.68亿元。2012~2014年公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.01亿元、3.12亿元和-4.00亿元。在2013年表现为净流入，主要系当年政府补助及往来款项净流入较大；2012年和2014年表现为净流出，主要系工程建设资金投入较大，较多项目尚未竣工，且已结算的工程尚未实现资金回流。公司公路暂未回购，导致公司现金收入比较低，近三年分别为34.02%、2.92%和5.93%。

从投资活动产生的现金流情况看，近三年公司投资活动现金流入主要为收到其他与投资活动有关的现金，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和支付其他与投资活动有关的现金，主要为公司代芜湖市政府拨付给其他单位的现金。2012~2014年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-15.50亿元、-2.77亿元和-2.14亿元。

从筹资活动产生的现金流情况看，近三年公司筹资活动现金流入主要为吸收投资和取得借款收到的现金。2012~2014年公司实收资本和借款规模都迅速扩大，三年筹资活动现金流入分别为20.86亿元、11.61亿元和12.86亿元。公司筹资活动现金支出主要是偿还债务本金及利息支出。2012~2014年公司通过筹资活动获取的现金流量净额分别为18.31亿元、9.20亿元和2.29亿元。

整体看来，受公司公路建造收入未到位的影响，公司经营活动获现能力不佳。未来随着停车场项目的推进，公司对外融资需求将有所增加。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率很高，2012~2014年底公司流动比率分别为229.74%、203.12%和531.68%，速动比率分别为212.38%、203.11%和531.65%；公司现金类资产对短期债务的保障倍数分别为2.09倍、1.54倍和2.82倍，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2012~2014年，公司EBITDA年均复合增长164.02%，2014年公司EBITDA为7.07亿元。截止2014年，公司全部债务/EBITDA倍数为1.8倍。考虑到公司账面较大规模的应收账款和其他应收款中政府部门和其他关联方账款占比较大，其有助于公司债务的到期偿还；此外，芜湖市政府对于公司在资金资产注入、财政补助等方面给予的有力支持，公司整体偿债能力较好。

截至2014年底，公司共获得各商业银行累计授信总额80.80亿元，已使用额度16.60亿元，尚未使用额度64.20亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至2015年9月底，公司对外担保金额总计7.00亿元，担保比率为8.45%，分别为对安徽庐铜铁路有限公司的保证担保5.00亿元和对芜湖市公共交通集团有限责任公司在保证担保2.00亿元。

安徽庐铜铁路有限公司是铁路庐铜线专营企业，由中国铁路总公司、安徽省人民政府和芜湖市人民政府合资组建，公司代表芜湖市出资，持股18.21%。安徽庐铜铁路有限公司经营政策性强，股东经营实力强，其经营风险小。

芜湖市公共交通集团有限责任公司是芜湖市公交运营主体，由芜湖市交通运输局负责管理，公司对其代持股权。为保证其持续经营，根据芜湖市财政局、交通运输局、审计局《关于印发〈芜

湖市城市公交成本规制及财政补贴办法>（试行）的通知》规定，芜湖市公共交通集团有限责任公司的经营亏损由芜湖市财政局给予全额补贴。芜湖市公共交通集团有限责任公司经营风险小。

总体看，公司担保比率较低，公司或有负债风险较小。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为G10340202001219402），截至2015年10月29日，公司无未结清的不良信贷信息，共1笔已结清的关注类信贷。该笔关注类贷款为公司2007年向交通银行芜湖支行申请的贷款0.20亿元，该笔贷款按时还款付息，无逾期及欠费记录。因芜湖交投成立于2006年11月30日，当年未产生销售收入，根据交通银行贷款分类规定下调为关注类。

基于对公司自身经营和财务状况，以及芜湖市经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到芜湖市政府对于公司在资金资产注入和财政补助等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期专项债券发行额度为14亿元，分别占2014年底长期债务及全部债务的134.36%和110.15%，对公司现有债务结构影响很大。

截至2014年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为23.95%、13.29%、11.16%。以2014年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期专项债券发行后，上述三项指标分别上升为32.61%、24.37%和22.75%，公司债务负担有所加重。

2. 本期债券偿债能力分析

本期债券拟发行额度14亿元，拟于债券存续期第3~7年末分期偿付20%本金。

2012~2014年，公司EBITDA分别为1.01亿元、6.69亿元和7.07亿元，分别为本期债券本金14亿元的0.07倍、0.48倍、0.50倍；2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为2.16亿元、10.37亿元和5.37亿元，分别为本期债券本金的0.15倍、0.74倍、0.38倍；同期，公司经营活动净现金流对本期债券全部本金无保障能力。总体来看，公司EBITDA、经营活动现金流对本期债券全部本金的保障能力偏弱。

本期债券设置分期偿付条款，拟于债券存续期第3~7年末分期偿付20%本金（2.80亿元）。以分期偿付额度测算，2012~2014年，公司EBITDA分别为分期偿付额度的0.36倍、2.39倍、2.75倍；2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为分期偿付额度的0.77倍、3.70倍、1.92倍。

根据芜湖中心城区停车场建设项目未来收益，假定本期债券于2016年发行成功，2017年开始付息，在债券偿付期限内，第3~7年的现金流入分别为6.52亿元、7.01亿元、7.65亿元、7.65亿元和7.65亿元。以分期偿付额度测算，2018~2022年，停车场项目现金流入对本期债券本金的分期偿付倍数分别为2.32倍、2.50倍、2.74倍、2.74倍和2.74倍。在债券偿付期限内，第3~7年的税后现金净流入分别为4.14亿元、4.94亿元、6.67亿元、6.69亿元和6.67亿元。以分期偿付额度测算，2018~2022年，停车场项目税后现金净流入对本期债券本金的分期偿付倍数分别为1.48倍、1.76倍、2.38倍、2.40倍和2.38倍。2016~2022年，停车场项目预计现金流入和税后现金净流入总计分别为43.83亿元和-4.47亿元，分别为本期债券本金的3.13倍和-1.60倍。

总体看，分期偿付的条款设置有效降低了公司的集中偿付压力，公司EBITDA及停车场建设项目未来收益对分期偿付额度的保障能力尚可。

九、债权保护条款分析

1. 专项债券资金账户监管

为了保证募集资金合理使用以及按时偿还本期债券到期本金和利息，项目公司聘请中信银行股份有限公司芜湖分行（以下简称“中信银行”）作为本期债券账户及资金监管人，与账户及资金监管人签订了《2016年芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设专项债券募集资金账户监管协议》和《2016年芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设专项债券偿债资金专户监管协议》。根据协议，募集资金监管账户方面，公司在进行债券募集资金的接收和支出活动时，均必须通过监管账户进行。债券发行完毕后，募集资金应直接划付至监管账户。公司通过发行债券募集的资金必须严格按照国家发改委核准的投向使用，不得擅自变更资金用途，否则监管银行有权拒绝支付；偿债资金专户方面，偿债资金由公司按约定从募集资金投资项目收益及公司经营盈余中逐步提取，存放于偿债资金专户内，除用于本期债券的本金兑付和支付债券利息以及银行结算费用外，不得用于其他用途，但因配合国家司法、执法部门依法采取强制性措施及监管协议第五条另有约定的除外。

芜湖交投从本期债券发行当年起按年计提利息偿债资金，在利息兑付钱十个工作日将所归集的偿债资金集中存放在偿债资金专户。本金偿债资金的提取以《2016年芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设专项债券募集说明书》披露为准。

中信银行根据本期债券实际发行额度和利率计算债券利息，并在每年本息兑付日前十五个工作日书面通知芜湖交投划款金额，核对芜湖交投是否将每年计提的偿债资金及时足额划拨至偿债资金专户。

上述专户的设立明确了债券募集资金的使用机制和债券偿债资金的来源，可根据公司经营情况和项目收益的发展趋势保证偿债资金的有效性，从而为还本付息提供了进一步的制度保障。

2. 债券受托管理

为保护债券持有人的合法权益、明确权利和义务，公司与中信银行签订《2016年芜湖市交通投资有限公司城市停车场建设专项债券债权代理协议》，聘任中信银行为本期债券的债权代理人。债权代理人主要的代理事项范围：①向投资者提供有关受托管理人事务的咨询服务；②按照《债券持有人会议规则》召集和主持债券持有人会议；③按照相关法律、法规的规定提醒公司履行有关信息披露义务；在公司不能按相关法律、法规的规定履行披露义务时，及时向债券持有人通报有关信息。债权代理人享有以下权利和义务：①应根据债券持有人会议的授权，代理债券持有人与公司之间的谈判及诉讼事务；②对与本期债券有关的事务享有知情权，但应对在履行义务中获知的公司的商业秘密履行保密义务，遵守有关信息披露的规定；③受托管理人应当按照《债券持有人会议规则》召集和主持债券持有人会议。

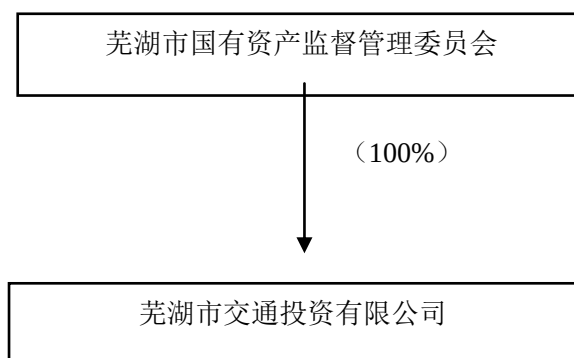
十、综合评价

近年来，芜湖市经济发展稳定，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为芜湖市城市基础设施建设、城市交通道路设施建设、交通项目资金融资投资的主体，在芜湖市交通基础设施建设、停车场整合发展等方面发挥着重要作用，政府在资产注入、财政补贴及政策等方面对公司的支持力度较大。

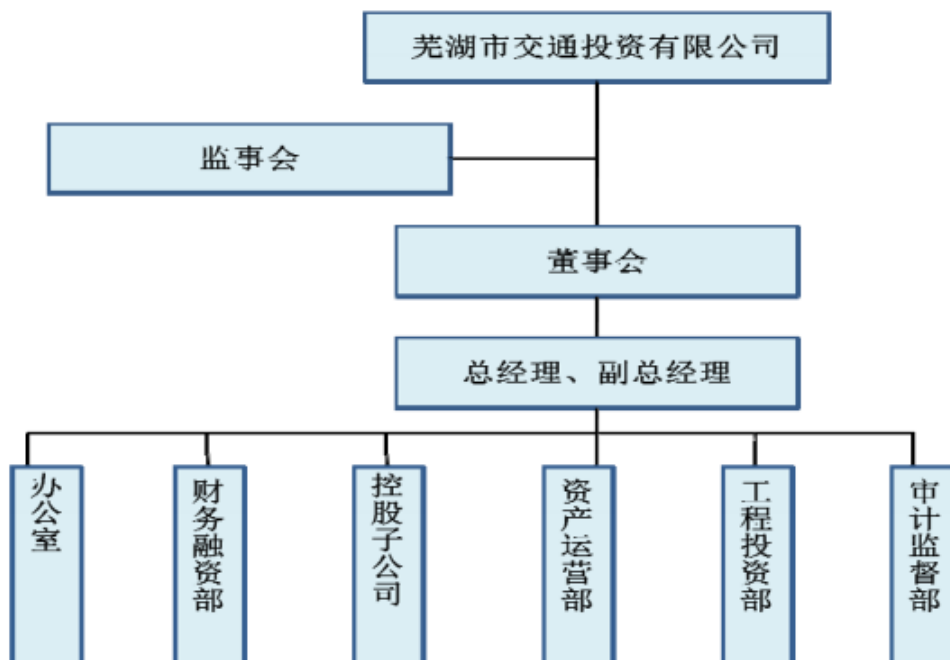
近年来，公司资产及所有者权益规模均持续增长，资产中以应收账款和投资性房地产为主，土地资产规模较大，且抵押比例较高，其流动性受限；公司经营性资产少，整体资产质量一般。近年来，公司收入规模有所增长，但受职能定位影响，公司自身盈利能力较弱，利润对财政补贴的依赖性较强。本期债券设置提前分期偿付条款，有助于减轻公司未来的集中偿付压力。

综合看，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 芜湖市交通投资有限公司股权结构图



附件 1-2 芜湖市交通投资有限公司组织架构图



附件 2 芜湖市交通投资有限公司
 主要财务指标
 (单位：人民币亿元)

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额	79.08	100.55	109.03
所有者权益	65.92	73.48	82.91
短期债务	1.92	8.77	2.29
长期债务	3.59	4.11	10.42
全部债务	5.51	12.88	12.71
营业收入	0.95	8.12	8.06
净利润	0.33	5.19	5.51
EBITDA	1.01	6.69	7.07
经营性净现金流	-0.01	3.12	-4.00
应收账款周转次数(次)	0.35	1.21	0.56
存货周转次数(次)	448.27	4252.86	3280.89
总资产周转次数(次)	0.01	0.09	0.08
现金收入比率(%)	34.02	2.92	5.93
总资本收益率(%)	1.08	7.04	6.81
总资产报酬率(%)	0.01	0.07	0.06
净资产收益率(%)	0.49	7.06	6.65
营业利润率(%)	25.66	17.48	17.51
费用收入比(%)	0.21	0.05	0.09
资产负债率(%)	16.64	26.92	23.95
全部债务资本化比率(%)	7.72	14.92	13.29
长期债务资本化比率(%)	5.16	5.30	11.16
EBITDA 利息倍数(倍)	2.28	7.48	7.05
EBITDA 全部债务比(倍)	0.18	0.52	0.56
流动比率(%)	229.74	203.12	531.68
速动比率(%)	212.38	203.11	531.65
现金短期债务比(倍)	2.09	1.54	2.82
经营现金流动负债比率(%)	-0.15	19.18	-58.66
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.07	0.48	0.50

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
营业毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 +应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。